



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 49/2019-CVM/SRE/GER-2

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2019.

Para: SGE/COL  
De: SRE/GER-2

Assunto: **Pedido de dispensa de cumprimento de requisitos da Instrução CVM nº 400/2003, no âmbito da oferta pública de distribuição primária e secundária de cotas de emissão do Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de pedido, protocolado em 12/11/2019, de dispensa da observância ao artigo 55 da Instrução CVM 400 no âmbito de oferta pública, primária e secundária de cotas do PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA ("Fundo"), tendo como administradora o **BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM** ("Administradora") e como instituição intermediária líder o **Banco BTG Pactual S.A.** ("Coordenador-Líder" e, em conjunto com a Administradora, "Requerentes"), para que seja alocado prioritariamente ao Gestor e/ou Pessoas Vinculadas ao Gestor o equivalente a até 3% das cotas do Fundo de modo a atender ao disposto em seu Regulamento e no Art. 23, § 2º da Resolução CMN nº 4.661/18.
2. Para entendimento da motivação do pleito, vamos apresentar a seguir o histórico da operação e, na sequência, as nossas considerações sobre o tema e a conclusão.

### I. HISTÓRICO:

3. Em 10/10/2019, o Coordenador Líder protocolou na CVM o pedido de registro da oferta pública de distribuição primária e secundária de cotas do Fundo.
4. A propósito, o Fundo destina-se exclusivamente à participação de investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 539/13, compreendendo, em particular, entidades fechadas de previdência complementar, nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18 ("Resolução 4.661").
5. Com vistas a atender ao disposto no regulamento do Fundo e na Resolução 4.661, consta da documentação da Oferta a intenção de que o montante de no mínimo 3% do total da Oferta seja destinado, prioritariamente, ao

Gestor, sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios ("Alocação Prioritária").

6. Isto porque prevê a Resolução 4.661, conforme seu art. 23, § 2º, que os FIPs objeto de investimento por entidades fechadas de previdência complementar deverão conter em seus regulamentos previsão de que o gestor, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenham, no mínimo, 3% do capital subscrito do fundo.

7. Nesse sentido, constam as seguintes informações na minuta do Prospecto Preliminar da oferta, em sua seção "4. INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA":

*4.11.2. Alocação Prioritária*

*No mínimo 3% (três por cento) do Montante Total da Oferta, será destinado, prioritariamente, ao Gestor, sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios, com vistas a atender ao disposto no Regulamento do Fundo e na Resolução CMN nº 4.661/18 ("Alocação Prioritária").*

[...]

*O Investidor interessado que seja Pessoa Vinculada deverá indicar, obrigatoriamente, no respectivo Pedido de Reserva, a sua qualidade de Pessoa Vinculada, sob pena de seu Pedido de Reserva ser cancelado pela respectiva Instituição Participante da Oferta. Caso seja verificado excesso de demanda superior em 1/3 (um terço) à quantidade de Cotas objeto da Oferta, com exceção da Alocação Prioritária ao Gestor, não será permitida a colocação de Cotas a Pessoas Vinculadas e os Pedidos de Reserva e/ou Boletins de Subscrição firmados por Pessoas Vinculadas serão automaticamente cancelados, nos termos do artigo 55 da Instrução CVM 400.*

*4.12 - Início da Oferta e Liquidação das Cotas*

[...]

*Tendo em vista que o Gestor, as sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios deverão manter investimentos em Cotas do Fundo que, somados, sejam equivalentes a, no mínimo, 3% (três por cento) do Capital Subscrito, nos termos do Regulamento do Fundo, não serão aplicáveis as restrições do artigo 55 da Instrução CVM 400 a tais pessoas, **desde que tenham sido objeto de dispensa pela CVM**, caso a demanda das Cotas exceda em 1/3 (um terço) a quantidade de Cotas ofertada, de modo que seja possível o atendimento ao disposto no Regulamento do Fundo. (grifo nosso)*

8. Em 08/11/2019 esta área técnica encaminhou o ofício de comunicação de exigências, Ofício nº 590/2019/CVM/SRE/GER-2, alertando que a petição protocolada não incluiu pedido de dispensa, para aquelas pessoas mencionadas, de observância ao artigo 55 da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução CVM 400").

9. Em 12/11/2019 o Coordenador Líder protocolou expediente com o atendimento às exigências, no qual formalizou o pedido de dispensa da observância ao artigo 55 da Instrução CVM 400, para que seja alocado prioritariamente ao Gestor e/ou Pessoas Vinculadas ao Gestor o **equivalente a até 3%** das Cotas do Fundo, para atender ao disposto em seu Regulamento e no Art. 23, § 2º da Resolução CMN nº 4.661/18, sendo que as demais pessoas vinculadas que participarem da Oferta, incluindo, nesse caso, o Gestor após ultrapassar o equivalente ao limite de 3%, permanecerão sujeitas à observância do artigo 55 da Instrução CVM 400.

10. Ademais, informou que:

*Para fins do item 18 do Ofício-Circular CVM/SER [sic] nº 02/19, o Requerente informa que (i) a Oferta é destinada apenas a investidores qualificados, que possuem conhecimento das condições e dos riscos da Oferta e do investimento no Fundo; (ii) a participação do Gestor e/ou das suas respectivas Pessoas Vinculadas na oferta restringir-se-á à parcela (tranche) destinada aos investidores não institucionais, sujeitando-as às mesmas restrições que a estes são impostas; e (iii) a presente solicitação decorre de obrigação regulatória estabelecida pela Resolução CMN nº 4.661/18.*

*O Requerente entende que está, dessa forma, mitigada a possibilidade de favorecimento e utilização de informação para obtenção de vantagem indevida pelo Gestor, conforme amplamente informado aos investidores no Prospecto Preliminar e demais documentos da Oferta.*

11. Atualmente o processo de registro da Oferta em tela encontra-se na fase de atendimento de vícios sanáveis.

## **II. NOSSAS CONSIDERAÇÕES:**

12. Inicialmente, é importante ponderar que a dispensa para participação de vinculados no caso em tela não se enquadra nos moldes previstos pela Deliberação CVM nº 476/05, a qual delegou competência para que, dentre outras dispensas, a SRE possa se manifestar acerca da dispensa de observação do art. 55 da Instrução CVM 400, desde que atendidas determinadas condições estipuladas na citada Deliberação.

13. Isto porque, em que pese a argumentação dos Requerentes, conforme parágrafo 10 acima, no sentido de que a participação do gestor e/ou pessoas ligadas se daria na parcela da Oferta destinada aos investidores não institucionais, sujeitando-se às mesmas condições a eles impostas, entendemos que a participação do gestor na *tranche* não institucional não permite a certeza de que seja atendida a necessidade da estrutura da Oferta conforme pretendida, visto que eventualmente a regra de rateio da *tranche* não institucional seria incompatível com a destinação de 3% da Oferta ao gestor, pessoa vinculada.

14. Desse modo, o que se pretende efetivamente não é uma dispensa do requisito previsto no art. 55 da Instrução CVM 400/03 ("dispensa de vinculados") com base na Deliberação CVM nº 476/05, mas sim uma dispensa de observância do requisito previsto no citado dispositivo de modo a permitir a alocação prioritária de 3% das cotas ofertadas para o gestor e/ou pessoas ligadas para possibilitar o cumprimento do requisito do artigo 23, § 2º da Resolução CMN nº 4.661/18, a qual dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar ("RPPS"), dessa forma habilitando o Fundo a ofertar para tais RPPS.

15. Os documentos da oferta deixam claro que, após o atendimento da alocação prioritária, todas as pessoas vinculadas - inclusive o Gestor e seus vinculados - terão seus pedidos de reserva cancelados, em caso de excesso de demanda superior a 1/3 do lote ofertado.

16. Por outro lado, em caso de excesso de demanda, na hipótese de não haver a dispensa ora em análise, poderá ocorrer o desenquadramento do fundo ao seu regulamento, no caso de cancelamento integral da alocação para o Gestor e seus vinculados. Alternativamente, no caso concreto, poderia se tentar atender o requisito através de aquisição de cotas no mercado secundário, entretanto a liquidez destes valores mobiliários poderia inviabilizar tal medida.

17. Isto posto, esta área técnica entende que o presente pleito é

justificado, desde que se restrinja ao percentual mínimo previsto na Resolução 4.661 e no regulamento do Fundo, equivalente a 3%, porém não tem a competência para conceder a dispensa pleiteada, razão pela qual encaminha o pleito para apreciação do Colegiado.

### III. CONCLUSÃO E ENCAMINHAMENTO:

18. Por todo o exposto, somos **favoráveis** ao pedido de dispensa da vedação à participação de vinculados, em caso de excesso de demanda superior a 1/3, **observado o limite de 3% de alocação** a tais vinculados, no caso da oferta pública de distribuição primária e secundária de cotas de emissão do Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.

19. Entende ademais esta área técnica que seja oportuna orientação do Colegiado no sentido de delegar competência a esta SRE para que possa se manifestar em casos de futuros pleitos semelhantes, notadamente dispensando a vedação contida no art. 55 da Instrução CVM 400 de participação de vinculados em até 3% exclusivamente nas ofertas de cotas de Fundos de Investimento em Participações que contenham em seus regulamentos a determinação de que o gestor do fundo de investimento, ou gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, mantenha, no mínimo, 3% do capital subscrito do fundo com vistas ao enquadramento previsto no art. 23, § 2º da Resolução CMN nº 4.661/18.

20. Vale lembrar que nem sempre as cotas de FIPs são admitidas à negociação em mercado secundário de modo que a única alternativa nesses casos, e em se verificando excesso de demanda superior a 1/3, seria a concessão da dispensa de participação de vinculados nesses moldes quando da oferta pública de distribuição, para permitir a adequação ao que prevê a Resolução 4.661.

21. Assim sendo, enviamos o presente processo ao Superintendente Geral, para que seja submetido à superior consideração do Colegiado, tendo em vista a competência do órgão para deliberação das dispensas solicitadas, sendo a SRE relatora da matéria na oportunidade de sua apreciação.

Atenciosamente,

LEOPOLDO A. MACIEL FILHO  
Analista - GER-2

De acordo. Ao SRE.  
ELAINE MOREIRA M. DE LA ROCQUE  
Gerente de Registros - 2

De acordo. Ao SGE.  
LUIS MIGUEL R. SONO  
Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente. À EXE, para as providências exigíveis.  
ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Leopoldo Antunes Maciel Filho, Analista**, em 05/12/2019, às 09:45, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Elaine Moreira Martins de La Rocque, Gerente**, em 05/12/2019, às 10:28, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Miguel Jacinto Mateus Rodrigues Sono, Superintendente de Registro**, em 05/12/2019, às 10:41, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0894649** e o código CRC **905D5401**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0894649** and the "Código CRC" **905D5401**.*